

PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR PEMEGANG OBLIGASI PERUSAHAAN YANG DITERBITKAN OLEH BADAN USAHA MILIK SWASTA (BUMS) TERHADAP RISIKO GAGAL BAYAR

Syehni Rizky Putra Abadi

Program Studi S-1 Ilmu Hukum, Fakultas Ilmu Sosial, Universitas Negeri Surabaya, syehni.rizky@yahoo.com.

Abstrak

Obligasi perusahaan merupakan surat utang yang diterbitkan oleh perusahaan dan diperjualbelikan di pasar modal. Lahirnya Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal sebagai regulasi dalam pasar modal dinilai belum mampu melindungi para investor dalam lalu lintas pasar modal Indonesia. Beberapa emiten di Bursa Efek Indonesia melakukan wanprestasi berupa gagal bayar setiap tahun terhadap investor pemegang obligasi.

Penelitian ini menggunakan metode penelitian normatif. Penulis menggunakan metode pendekatan *Statue Approach* dan *Conceptual Approach*. Penulis melakukan analisis terhadap Kitab Undang-Undang Hukum Perdata, Undang-Undang No.8 Tahun 1995, Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor 412/BL/2010, perjanjian perwaliamanatan, dan pendapat para ahli yang berkompeten.

Perlindungan hukum preventif yang dapat diberikan yakni saat wali amanat bernegosiasi mengenai jaminan saat membuat perjanjian perwaliamanatan dengan emiten dan keterbukaan informasi emiten kepada wali amanat, Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan investor pemegang obligasi. Perlindungan hukum represif dapat diberikan oleh wali amanat dengan mengajukan gugatan melalui pengadilan atau mengajukan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU).

Penelitian ini akan menjawab pertanyaan mengenai bagaimana perlindungan hukum bagi investor pemegang obligasi terhadap risiko gagal bayar yang melekat pada obligasi perusahaan dan upaya hukum yang dapat ditempuh wali amanat untuk melindungi hak investor pemegang obligasi. Investor pemegang obligasi dapat melakukan dua upaya hukum untuk mendapatkan piutang atas obligasi perusahaan yang diterbitkan emiten. Pilihan pertama yaitu mediasi dan arbitrase melalui Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia (BAPMI). Pilihan kedua yakni mengajukan gugatan atau memohonkan pailit emiten melalui pengadilan.

Undang-Undang No.8 Tahun 1995 dan Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor 412/BL/2010 belum memberikan perlindungan hukum yang begitu kuat khususnya mengenai jaminan yang diberikan oleh emiten pada saat menerbitkan obligasi perusahaan. Upaya mediasi dan arbitrase melalui Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia (BAPMI) yang dilakukan wali amanat tidak sepenuhnya melindungi investor pemegang obligasi. Undang-Undang No.8 Tahun 1995 dan Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor 412/BL/2010 hendaknya mewajibkan dan mengatur lebih jelas mengenai jaminan khusus yang harus disediakan oleh emiten dalam penerbitan obligasi korporasi agar investor pemegang obligasi dapat terlindungi jika suatu saat terjadi gagal bayar obligasi perusahaan oleh emiten. Upaya hukum berupa pengajuan gugatan melalui pengadilan dan pengajuan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) hendaknya lebih diutamakan oleh wali amanat dan dapat dimasukkan dalam perjanjian perwaliamanatan.

Kata Kunci: Investor, Obligasi Perusahaan, Gagal Bayar, Pasar Modal

Abstract

Corporate bond are debt securities issued by companies and traded in the capital market. The Act 8 of 1995 Concerning the Capital Market as the regulation of capital markets do not yet able to protect investor in the Indonesian capital market traffic. Some listed companies in Indonesia Stock Exchange in default each year in the form of default against bond holder investor.

This research uses a normative study. The author uses Statue Approach methode and Conceptual Approach methode. The author conducted an analysis of Burgerlijk Wetboek, Act 8 of 1995, Chairman Decree of Indonesia Capital Market and Financial Institutions Supervisory Agency Number 412/BL/2010, trustee agreement, and expert opinions who has the competence.

Preventive legal protection that can be given the current trustee negotiate about collateral when making the agreement with issuer and about issuer disclosure to the trustee, Indonesia Financial Services Authority, and bond holder investor. Repressive legal protection can given by the trustee with submit a lawsuit through the courts or submission a Suspension of Payment.

This research will be answer the question of how legal protection for bond holder investor against default risk that attached to corporate bond and legal action that can be taken by the trustee to protect the bond holder investor right. Bond holder investor can do two legals action to get corporate bond receivable who issued by issuer. The first choice are mediation and arbitration through the Indonesian Capital Market Arbitration Board. The second choice is submit a lawsuit or invoke bankruptcy against issuer through the courts.

Act 8 of 1995 and Chairman Decree of Indonesia Capital Market and Financial Institutions Supervisory Agency Number 412/BL/2010 do not provide legal protection so strong, especially about collateral provided by the issuer at the time of issuing corporate bond. Effort of mediation and arbitration through the Indonesian Capital Market Arbitration Board conducted by trustee not fully protect bond holder investor. Act 8 of 1995 and Chairman Decree of Indonesia Capital Market and Financial Institutions Supervisory Agency Number 412/BL/2010 should require and regulate more clearly the specific collateral to be provided by issuer in publishing corporate bond that bond holder investor can be protected if one day occur when corporate bond default by issuer. Legal action in the form of submit a lawsuit through the courts and submission of Suspension of Payment should be preferred by the trustee and can be included in the trustee agreement.

Keywords: Investor, Corporate Bond, Default, Capital Market

PENDAHULUAN

Investasi Indonesia mulai berkembang pada era orde baru, dimana pada tahun 1966 merupakan masuknya investasi dari luar negeri dan munculnya investasi di dalam negeri. Investasi berperan besar dalam peningkatan pembangunan perekonomian Indonesia. Orang yang melakukan kegiatan investasi dikenal dengan sebutan investor. Iklim investasi yang mulai membaik pada era orde baru tersebut menggerakkan pemerintah Indonesia saat itu untuk membuat produk hukum yang dapat memberikan perlindungan hukum bagi investor yang diundang dalam waktu yang hampir bersamaan. Produk hukum tersebut adalah Undang-Undang No.1 Tahun 1967 Tentang Penanaman Modal Asing dan Undang-Undang No.6 Tahun 1968 Tentang Penanaman Modal Dalam Negeri yang pada akhirnya disatukan menjadi Undang-Undang No.25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal (selanjutnya disebut UUPM). Undang-undang ini secara garis besar memuat segala pengaturan mengenai tata cara, prosedur, dan aspek lain bagi investor asing maupun lokal dalam menanamkan modalnya di Indonesia.

Pengertian penanaman modal terdapat pada pasal 1 angka 1 UUPM yang menyebutkan “Penanaman modal adalah segala bentuk kegiatan menanam modal, baik oleh penanam modal dalam negeri maupun penanam modal asing untuk melakukan usaha di wilayah negara Republik Indonesia.” Pengertian penanaman modal pada pasal 1 angka 1 UUPM menunjukkan bahwa investor dalam negeri maupun investor asing mengalokasikan dananya dan dana tersebut digunakan untuk menjalankan perusahaan di Indonesia. Pengertian penanaman modal

dalam negeri terdapat pada pasal 1 angka 2 UUPM yang menyebutkan “Penanaman modal dalam negeri adalah kegiatan menanam modal untuk melakukan usaha di wilayah negara Republik Indonesia yang dilakukan oleh penanam modal dalam negeri dengan menggunakan modal dalam negeri.” Pasal 1 angka 2 UUPM memberikan penjelasan yang hampir sama seperti pasal 1 angka 1 UUPM yakni investor dalam negeri mengalokasikan dana untuk menjalankan suatu badan usaha di Indonesia.

Investasi secara umum dapat didefinisikan sebagai komitmen untuk mengalokasikan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Investasi dapat diartikan sebagai penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya memiliki jangka waktu yang panjang dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang. Pengertian penanaman modal pada UUPM dan pengertian investasi tersebut menunjukkan bahwa istilah penanaman modal dapat disebut juga dengan investasi.

Salah satu cara investasi yakni mengalokasikan dana pada aset keuangan seperti saham maupun obligasi di pasar modal. Pengertian pasar modal pada Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (selanjutnya disebut UU Pasar Modal) adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal juga dapat didefinisikan sebagai pasar yang memperjualbelikan berbagai instrumen keuangan jangka panjang, baik dalam bentuk utang maupun modal yang diterbitkan oleh suatu perusahaan swasta.

Lahirnya UU Pasar Modal sebagai regulasi dan awal periode kepastian hukum dalam kegiatan investasi melalui pasar modal. UU Pasar Modal merupakan produk hukum modern yang diharapkan dapat mengakomodasi kebutuhan perkembangan industri pasar modal kedepannya. Adanya UU Pasar Modal diciptakan untuk melindungi para investor dalam lalu lintas pasar modal Indonesia. Pasar modal di Indonesia memiliki berbagai macam instrumen antara lain saham, obligasi, waran, surat utang negara, indeks saham, *right*, dan *option*.

Obligasi merupakan salah satu instrumen investasi pada pasar modal yang hampir setiap tahun diterbitkan oleh penerbit obligasi. Obligasi merupakan sekuritas berpendapatan tetap yang diterbitkan berhubungan dengan perjanjian hutang. Definisi obligasi tidak secara rinci disebutkan dalam Undang-Undang Pasar Modal dan Undang-Undang No.10 Tahun 1998 Tentang Perubahan Atas Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 Tentang Perbankan (selanjutnya disebut UU Perbankan). Pasal 1 angka 5 UU Pasar Modal hanya menjelaskan tentang pengertian efek yang menyebutkan "Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan derivatif dari efek." Pengertian obligasi secara jelas terdapat dalam pasal 1 angka 34 Keputusan Menteri Keuangan No.1199/KMK.010/1991 Tentang Pasar Modal (selanjutnya disebut KMK No.1199) yang menyebutkan "Obligasi adalah bukti utang dari emiten yang mengandung janji pembayaran bunga atau janji lainnya serta pelunasan pokok pinjaman yang dilakukan pada tanggal jatuh tempo, sekurang-kurangnya 3 (tiga) tahun sejak tanggal emisi."

Obligasi dalam pasar modal Indonesia memiliki bermacam-macam jenis. Dua diantaranya adalah obligasi pemerintah atau Obligasi Ritel Indonesia (ORI) dan Obligasi Perusahaan yang diterbitkan oleh Badan Usaha Milik Negara (BUMN), Badan Usaha Milik Daerah (BUMD), atau Badan Usaha Milik Swasta (BUMS). Obligasi pemerintah berbeda jauh dengan obligasi perusahaan. Obligasi pemerintah cenderung aman karena pembayaran bunga dan pokoknya dijamin oleh pemerintah. Obligasi perusahaan menawarkan bunga yang cukup tinggi dikarenakan risiko yang melekat pada obligasi perusahaan lebih besar dibandingkan obligasi pemerintah.

Transaksi obligasi di Indonesia diperkirakan akan semakin berkembang mengingat bunga obligasi memiliki rata-rata 7 % - 11 % per tahun di atas bunga tabungan biasa atau deposito yang rata-rata mencapai kisaran 5 % per tahun. Obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan saat ini sedang berkembang pesat di Indonesia. Secara keseluruhan, penerbitan obligasi perusahaan terus menunjukkan peningkatan. Obligasi yang diterbitkan pada tahun 2012 meningkat Rp 20 triliun dari tahun 2011 yang hanya mencapai Rp 47 triliun. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa dari tahun ke tahun obligasi mengalami kemajuan pesat. Kemajuan ini tentunya memiliki faktor pendorong hingga mengangkat nilai transaksi obligasi yang mengalami peningkatan sebesar Rp 150 miliar dalam sehari pada tahun 2012. Salah satu

faktor yang mendorong penerbitan obligasi perusahaan yakni rendahnya tingkat suku bunga acuan Bank Indonesia atau BI rate yang masih di level 5,75 % bakal mendorong korporasi mencari pendanaan dari pasar modal dibandingkan perbankan.

Menempatkan dana pada instrumen obligasi bukan tanpa risiko, karena penerbit bisa saja gagal membayar kewajibannya. Risiko yang tinggi ini berbanding lurus dengan imbal hasil tinggi yang didapat para investor. Beberapa perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia pernah dinyatakan gagal membayar bunga maupun pinjaman pokok obligasi perusahaan hampir setiap tahunnya. Pembayaran bunga tersebut seharusnya dilakukan pada saat jatuh tempo.

Pada tahun 2008 PT Infoasia Teknologi Global Tbk (IATG) gagal membayar kupon ke-15 obligasi seri B dan C yang jatuh tempo pada 23 September 2008 dengan nilai bunga sebesar Rp 2,46 miliar. Pada tahun berikutnya, PT Mobile-8 Telecom Tbk (FREN) tak sanggup membayar bunga obligasi rupiah Rp 20,88 miliar saat jatuh tempo 15 Maret 2009. Kemudian diikuti dengan 3 perusahaan lain yakni PT Davomas Abadi Tbk (DAVO) yang tidak sanggup membayar bunga obligasi keenam senilai US\$ 13,09 juta pada 8 Mei 2009, PT Arpeni Pratama Ocean Line Tbk (APOL) yang terlambat membayar bunga obligasi sebesar US\$ 6,125 juta saat jatuh tempo 3 November 2009, dan PT Central Proteinprima Tbk (CPRO) yang gagal membayar bunga obligasi sebesar US\$ 17,9 juta saat jatuh tempo 28 Desember 2009. Pada tahun 2010, PT Suryainti Permata Tbk (SIIP) gagal membayar bunga obligasinya senilai USD5,03 juta dengan tanggal jatuh tempo 18 Januari 2010. pada tahun 2012, PT Berlian Laju Tanker Tbk (BLTA) tidak bisa membayar utang jatuh tempo 27 Februari 2012 dan 9 Februari 2012 dengan tanggal jatuh tempo 27 Februari 2012 dengan total bunga Rp 5,81 miliar. Lalu diikuti PT Davomas Abadi Tbk (DAVO) belum membayar kupon obligasi dolar yang seharusnya jatuh tempo pada 7 Maret 2012.

Kasus-kasus gagal bayar tersebut menunjukkan bahwa beberapa perusahaan telah melakukan wanprestasi terhadap para investor pemegang obligasi yakni dengan tidak membayarkan pokok dan/atau bunga obligasi perusahaan sesuai perjanjian yang telah ditentukan dan disepakati sebelumnya. Perusahaan-perusahaan yang dinyatakan gagal bayar tersebut tidak dapat membayarkan bunga obligasi perusahaan kemungkinan memiliki 2 (dua) masalah yakni perusahaan untuk sementara waktu tidak memiliki kas untuk membayarkan pokok dan/atau bunga obligasi perusahaan atau perusahaan sudah tidak sanggup lagi untuk membayarkan pokok dan/atau bunga obligasi perusahaan tersebut. Kasus gagal bayar oleh emiten penerbit obligasi perusahaan sangat merugikan investor pemegang obligasi. Peraturan perundang-undangan yang ada belum secara nyata melindungi hak-hak investor pemegang obligasi. Mengingat keadaan pasar modal yang semakin berkembang seiring globalisasi ekonomi dan juga makin meningkatnya animo masyarakat untuk menempatkan dana pada instrumen obligasi perusahaan, perlindungan

hukum bagi para investor pemegang obligasi harus benar-benar tampak secara nyata.

Dari berbagai permasalahan yang menjadi latar belakang, terdapat dua rumusan masalah yang menjadi pokok bahasan guna mencari penyelesaian atas kasus investor pemegang obligasi khususnya dari penerbit obligasi Badan Usaha Milik Swasta (selanjutnya disebut BUMS) yaitu bagaimana perlindungan hukum bagi investor pemegang obligasi perusahaan yang diterbitkan oleh BUMS jika terjadi gagal bayar dan upaya hukum apa saja yang dapat ditempuh wali amanat jika terjadi risiko gagal bayar obligasi perusahaan yang diterbitkan oleh BUMS. Tujuan dalam penelitian ini yaitu untuk menjawab dua permasalahan yang terdapat pada rumusan masalah. Maksud dan tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui bagaimana perlindungan hukum investor pemegang obligasi perusahaan yang diterbitkan oleh BUMS terhadap risiko gagal bayar dan untuk mengetahui dan mengkaji upaya hukum wali amanat dalam melindungi hak-hak investor pemegang obligasi.

Kerangka pemikiran pada penelitian ini diawali dengan proses investor pemegang obligasi dalam pembelian obligasi perusahaan yang diterbitkan oleh BUMS. Dalam sebuah proses kepemilikan obligasi perusahaan, investor pemegang obligasi dihadapkan pada sebuah risiko gagal bayar dimana keadaan ini perusahaan penerbit atau yang dikenal dengan sebutan emiten tidak mampu membayar pokok dan/atau bunga obligasi perusahaan kepada investor pemegang obligasi. Pada situasi inilah peran wali amanat melalui perjanjian perwaliamanatan sangat dibutuhkan sebagai sarana perlindungan hukum kepada para investor pemegang obligasi. Perjanjian perwaliamanatan ini merupakan perjanjian yang dibuat oleh wali amanat selaku wakil dari para investor pemegang obligasi dengan emiten penerbit obligasi perusahaan sebelum penerbitan obligasi perusahaan. Tugas, peran, tanggung jawab, dan langkah-langkah wali amanat dalam melindungi investor pemegang obligasi tercantum pada perjanjian perwaliamanatan.

METODE

Penelitian yang dilakukan oleh penulis merupakan jenis penelitian normatif. Penelitian normatif merupakan penelitian dengan menggunakan bahan-bahan sekunder atau bahan yang diperoleh melalui studi kepustakaan. Penelitian normatif juga dapat disebut sebagai *doctrinal research*. *Doctrinal research* ialah penelitian terhadap peraturan perundang-undangan maupun literatur yang berkaitan dengan materi yang dibahas dengan menyediakan penjelasan secara sistematis mengenai norma-norma hukum yang menjadi suatu kategori tertentu dan menganalisis hubungan antar norma hukum. Berdasarkan perumusan masalah dan tujuan penelitian, maka metode pendekatan yang digunakan oleh penulis adalah metode pendekatan *Statue Approach* dan *Conceptual Approach*.

Statue Approach merupakan analisis dengan menggunakan pendekatan perundang-undangan. Hal ini

dimaksudkan bahwa peneliti menggunakan peraturan perundang-undangan sebagai dasar awal melakukan analisis. Analisis terhadap UU tersebut berguna untuk mengetahui bentuk-bentuk perlindungan hukum preventif dan represif. Teknik analisis yang kedua yakni *Conceptual Approach*. *Conceptual Approach* merupakan pendekatan konsep dimana konsep-konsep dalam ilmu hukum dapat dijadikan titik tolak atau pendekatan bagi analisis penelitian hukum, karena akan banyak muncul konsep bagi suatu fakta hukum.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Perlindungan hukum yang diberikan untuk melindungi investor pemegang obligasi terhadap risiko gagal bayar dibagi menjadi 2 yakni perlindungan hukum preventif dan perlindungan hukum represif. Tindakan wali amanat saat melakukan negosiasi menentukan isi dari perjanjian perwaliamanatan termasuk dalam perlindungan hukum preventif. Dengan perlindungan hukum preventif, gagal bayar obligasi perusahaan oleh emiten kemungkinan dapat dicegah dengan mencantumkan ketentuan-ketentuan perjanjian yang jelas serta melindungi investor pemegang obligasi selaku kreditor.

Salah satu ketentuan yang terdapat pada UU Pasar Modal dan Kep. Bapepam No.412 adalah ketentuan tentang adanya jaminan. Jaminan harta kekayaan oleh emiten merupakan hal yang penting guna melindungi investor pemegang obligasi jika suatu waktu terjadi risiko gagal bayar obligasi. Pemberian jaminan dalam suatu penerbitan obligasi berfungsi menjamin pemenuhan utang debitor jika terjadi wanprestasi sebelum waktu jatuh tempo.

Adanya jaminan dalam penerbitan obligasi perusahaan sangat dibutuhkan mengingat obligasi perusahaan merupakan obligasi yang dalam penerbitannya tidak dijamin harta tertentu, namun dikeluarkan atas dasar kepercayaan umum terhadap perusahaan atau perorangan atau yang dikenal dengan *debenture bond*. Pada prospektus obligasi Berlian Laju Tanker III Tahun 2007, telah dijelaskan bahwa :

“Obligasi ini tidak didukung atau dijamin oleh agunan khusus serta tidak dijamin oleh pihak manapun. Seluruh kekayaan perseroan, baik barang bergerak maupun barang tidak bergerak, baik yang telah ada maupun yang akan ada dikemudian hari menjadi jaminan atas obligasi ini kecuali hak-hak kreditur perseroan yang telah dijamin secara khusus dengan kekayaan perseroan yang telah ada maupun yang akan ada sesuai pasal 1131 dan 1132 KUHP. Hak pemegang obligasi adalah paripassu tanpa hak preferen dengan hak-hak kreditur perseroan lainnya baik yang ada sekarang maupun dikemudian hari.”

Pernyataan yang sama terdapat pada prospektus obligasi Indofood Sukses Makmur V Tahun 2009 yang menyebutkan sebagai berikut :

“Obligasi ini tidak dijamin dengan agunan khusus berupa benda atau pendapatan atau aktiva lain Perseroan dalam bentuk apapun serta tidak dijamin oleh pihak lain

manapun. Seluruh kekayaan Perseroan, baik barang bergerak maupun barang tidak bergerak, baik yang telah ada maupun yang akan ada di kemudian hari, menjadi jaminan atas semua hutang Perseroan kepada semua krediturnya yang tidak dijamin secara khusus atau tanpa hak preferen termasuk obligasi ini secara pari-passu berdasarkan Pasal 1131 dan Pasal 1132 Kitab Undang-undang Hukum Perdata.”

Kekayaan emiten yang menjadi jaminan umum tersebut dapat ditemukan pada perjanjian perwaliamanatan dan prospektus obligasi perusahaan. Pernyataan tentang jaminan tersebut menjelaskan bahwa obligasi perusahaan diterbitkan tanpa dijamin dengan agunan khusus dan investor pemegang obligasi tidak memiliki hak istimewa untuk didahulukan sesuai ketentuan pada pasal 1133 KUHPer ayat (1). Konsep jaminan umum menurut Sri Soedewi Masjchoen Sofwan yakni jaminan umum tidak ditunjuk secara khusus dan tidak diperuntukkan untuk kreditur, sedang hasil penjualan benda jaminan itu dibagi-bagi diantara para kreditur seimbang dengan piutangnya masing-masing. Keadaan tersebut berpotensi tidak terlunasinya piutang dari investor pemegang obligasi. Kreditor konkuren akan kalah dalam pemenuhan piutangnya dengan kreditor yang memiliki hak istimewa.

Pada pasal 12.1 Perjanjian Perwaliamanatan yang dianalisis oleh penulis menyebutkan sebagai berikut :

“Untuk menjamin kewajiban pembayaran dengan baik dan pada waktunya dari emiten atas jumlah yang terhutang, emiten wajib menyerahkan jaminan fidusia berupa semua dan setiap hak, wewenang, tagihan-tagihan dan/atau klaim-klaim yang sekarang telah dan/atau dikemudian hari akan dimiliki, diperoleh dan dapat dijalankan oleh emiten terhadap pihak ketiga manapun juga berdasarkan perjanjian pembiayaan konsumen dan/atau perjanjian sewa usaha kendaraan bermotor yang tidak menunggak pembayarannya melewati jangka waktu 90 (sembilan puluh) hari kalender setelah angsuran terakhir jatuh tempo kepada wali amanat berdasarkan akta pembebanan jaminan secara fidusia, yang akan ditandatangani dihadapan saya, Notaris, dengan nilai jaminan tidak kurang 75% (tujuh puluh lima persen) dari nilai pokok obligasi pada setiap laporan triwulanan.”

Ketentuan pasal 12.1 Perjanjian Perwaliamanatan tersebut dikuatkan oleh pasal 12.2 Perjanjian Perwaliamanatan yang menyebutkan “Apabila emiten tidak dapat memenuhi ketentuan pasal 12.1 perjanjian, maka emiten berkewajiban menyetor uang tunai yang akan diikat dalam suatu jaminan fidusia, sehingga senantiasa nilai jaminan pada setiap laporan triwulan mencapai 75% (tujuh puluh lima persen) dari nilai pokok obligasi.”

Pasal 12.4 Perjanjian Perwaliamanatan tersebut juga mencantumkan ketentuan tentang jaminan umum yang menyebutkan :

“Selain pembebanan jaminan secara fidusia dalam pasal 12.1 perjanjian, seluruh kekayaan emiten, baik barang bergerak maupun tidak bergerak, baik yang telah ada maupun yang akan ada dikemudian hari kecuali harta kekayaan emiten yang telah dijamin secara khusus kepada para krediturnya menjadi jaminan atas semua

hutang emiten kepada semua krediturnya termasuk pemegang obligasi secara pari passu berdasarkan perjanjian, sesuai pasal 1131 dan 1132 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata.”

Pernyataan pada pasal 12.1, pasal 12.2, dan pasal 12.4 Perjanjian Perwaliamanatan tersebut menunjukkan bahwa selain memberikan jaminan fidusia, emiten juga memberikan jaminan secara umum. Ketentuan pasal 12.1 dan pasal 12.2 Perjanjian Perwaliamanatan dapat merugikan investor pemegang obligasi jika emiten tidak dapat memenuhi jaminan fidusia sebesar 75% (tujuh puluh lima persen) dan/atau keadaan yang tidak memungkinkan emiten untuk menyetorkan uang. Jika suatu saat terjadi gagal bayar oleh emiten, maka pemenuhan piutang investor pemegang obligasi tidak akan dapat terpenuhi dari jaminan fidusia tersebut. Kerugian tersebut dapat terjadi pada investor pemegang obligasi meskipun emiten memberikan jaminan umum. Hasil penjualan jaminan umum akan dibagi secara proporsional jika suatu saat emiten mengalami gagal bayar. Nilai penjualan jaminan umum tidak sepenuhnya dapat melunasi piutang investor pemegang obligasi jika terdapat kreditor yang mempunyai hak istimewa atau kreditor preferen.

Menurut Sri Soedewi Masjchoen Sofwan, kreditor pemegang hak kebendaan juga mempunyai hak pemenuhan terhadap benda-benda lainnya dari debitor. Keadaan tersebut kemungkinan hanya terjadi jika pemenuhan piutang investor pemegang obligasi dari jaminan yang disebutkan dalam perjanjian perwaliamanatan belum mencukupi. Investor pemegang obligasi dapat meminta pemenuhan piutangnya atas hasil penjualan terhadap benda-benda jaminan yang lain. Pada perjanjian perwaliamanatan yang dianalisis oleh penulis, tidak tercantum ketentuan bahwa emiten mempunyai utang kepada kreditor preferen. Hal tersebut bertolak belakang dengan angka 4 huruf f Kep. Bapepam No.412 mengenai hak keutamaan (senioritas) dari efek bersifat utang. Ketentuan mengenai hak keutamaan (senioritas) dari obligasi perusahaan dapat dicantumkan pada perjanjian perwaliamanatan. Perlindungan hukum yang dapat diberikan oleh wali amanat adalah melalui perubahan perjanjian perwaliamanatan. Perubahan perjanjian perwaliamanatan dilakukan agar nilai jaminan yang diberikan kepada investor pemegang obligasi sebagai kreditor konkuren jelas dan terperinci jika suatu saat emiten mengalami gagal bayar.

Pemerintah juga memberikan perlindungan hukum preventif. Bentuk perlindungan hukum preventif yang diberikan oleh pemerintah adalah melalui peraturan perundang-undangan yakni pada pasal 85, pasal 86 ayat (1), pasal 87 ayat (1), dan pasal 89 ayat (1) UU Pasar Modal yang mengatur mengenai keterbukaan informasi baik oleh emiten atau wali amanat. Perlindungan hukum preventif diberikan oleh angka 4 huruf e Kep. Bapepam No.412 mengenai jaminan dan angka 4 huruf f Kep. Bapepam No.412 mengenai hak keutamaan (senioritas) dari efek bersifat utang. Peraturan tersebut berisi pedoman yang dapat digunakan untuk mencegah gagal bayar obligasi perusahaan oleh emiten. Pasal 85, pasal 86 ayat (1), pasal 87 ayat (1), dan pasal 89 ayat (1) UU Pasar

Modal tersebut menganut prinsip keterbukaan informasi. Konsep keterbukaan informasi menurut Irsan Nasarudin, transparansi atau keterbukaan merupakan suatu perlindungan kepada investor pemegang obligasi. Dari sisi yuridis, transparansi merupakan jaminan bagi hak publik untuk terus mendapatkan akses penting dengan sanksi untuk hambatan atau kelalaian yang dilakukan perusahaan.

Perlindungan hukum preventif dalam bentuk pemeriksaan dan penyidikan juga diberikan OJK melalui UU Pasar Modal. Wewenang pemeriksaan oleh OJK tercantum pada pasal 100 ayat (1) UU Pasar Modal yang menyebutkan “Bapepam dapat mengadakan pemeriksaan terhadap setiap pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya.” Pasal 100 ayat (1) UU Pasar Modal memberikan wewenang OJK sebagai pengawas pasar modal Indonesia untuk melakukan pemeriksaan terhadap emiten yang diduga melakukan wanprestasi terhadap investor pemegang obligasi. Pemeriksaan ini merupakan salah satu bentuk pencegahan dan penanganan terhadap dugaan pelanggaran.

Pemerintah melalui OJK tidak hanya memberikan perlindungan hukum preventif, tetapi juga perlindungan hukum represif. Perlindungan hukum represif yang dapat diberikan oleh pemerintah yakni melalui pasal 102 ayat (1) UU Pasar Modal yang menyebutkan “Bapepam mengenakan sanksi administratif atas pelanggaran undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya yang dilakukan oleh setiap pihak yang memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran dari bapepam.” OJK dapat mengenakan sanksi terhadap pihak-pihak yang telah memperoleh izin dari OJK khususnya emiten yang melanggar UU Pasar Modal atau melakukan wanprestasi terhadap investor pemegang obligasi.

Pemerintah melalui pasal 111 UU Pasar Modal dan perjanjian perwaliamanatan juga memberikan perlindungan hukum represif. Perlindungan hukum represif yang diberikan yakni berupa kesempatan kepada investor pemegang obligasi untuk melakukan suatu gugatan atau menuntut ganti rugi kepada emiten melalui pengadilan jika terjadi risiko gagal bayar yang nantinya akan ditentukan oleh putusan hakim. Ketentuan pasal 111 UU Pasar Modal tersebut hanya berlaku secara umum karena dalam hal terjadi risiko gagal bayar obligasi korporasi, gugatan dan tuntutan ganti rugi melalui pengadilan diajukan oleh wali amanat.

Wali amanat dapat mengajukan gugatan dan menuntut ganti rugi melalui pengadilan karena proses tersebut merupakan bagian dari kewajiban dan tanggung jawab wali amanat sebagai pihak yang mewakili investor pemegang obligasi. Wali amanat diberikan kuasa oleh undang-undang untuk mewakili semua kepentingan investor pemegang obligasi. Tanggung jawab dan kewajiban wali amanat tersebut tercantum pada pasal 3.3.5 Perjanjian Perwaliamanatan yang menyebutkan “Dalam hal terjadinya keadaan yang dapat membahayakan kepentingan pemegang obligasi berupa ketidakmampuan emiten untuk melaksanakan kewajibannya kepada pemegang obligasi berdasarkan

dokumen perjanjian, wali amanat dapat menentukan langkah-langkah yang akan diambil terhadap emiten.”

Perlindungan hukum yang diberikan oleh wali amanat tersebut tercantum pada setiap prospektus obligasi perusahaan dan dimulai dengan mengadakan RUPO terlebih dahulu. Keputusan wali amanat melakukan gugatan atau tidak diputuskan dalam RUPO. Tindakan wali amanat berupa pengajuan gugatan tersebut dapat dilaksanakan apabila dalam perjanjian perwaliamanatan tidak ditentukan lain seperti ketentuan berupa penyelesaian perselisihan secara musyawarah atau melalui BAPMI.

Wali amanat dapat menggunakan pasal 1365 KUHP sebagai dasar hukum untuk mengajukan gugatan dan tuntutan ganti rugi kepada emiten melalui pengadilan. Pasal 1365 KUHP tersebut memberikan perintah kepada emiten yang gagal bayar obligasi perusahaan untuk memberikan ganti rugi kepada pihak yang dirugikan dalam hal ini investor pemegang obligasi. Ganti rugi yang diberikan dapat berupa seluruh pokok pinjaman atau pokok pinjaman beserta bunga.

Perlindungan hukum yang diberikan oleh UU Pasar Modal belum cukup untuk melindungi hak-hak investor pemegang obligasi jika terjadi risiko gagal bayar. Secara spesifik, perlindungan hukum terhadap investor pemegang obligasi terdapat pada perjanjian perwaliamanatan meskipun tidak sepenuhnya melindungi investor pemegang obligasi. Kelemahan perjanjian perwaliamanatan saat ini ada pada ketentuan-ketentuan khususnya ketentuan tentang jaminan yang diatur oleh OJK seperti pada angka 4 huruf E Kep. Bapepam No.412 yang dinilai masih terlalu umum. Ketentuan tentang jaminan pada angka 4 huruf E Kep. Bapepam No.412 hanya sebatas ketentuan yang bersifat informasi, bukan suatu keharusan.

Perlindungan hukum represif berupa sanksi dan gugatan melalui pengadilan merupakan salah satu perlindungan yang cukup terjamin jika suatu waktu emiten melakukan wanprestasi berupa gagal bayar obligasi perusahaan meski cara tersebut tidak sepenuhnya mengembalikan hak-hak investor pemegang obligasi secara utuh. Hal tersebut tidak terlalu didukung oleh perjanjian perwaliamanatan karena dalam perjanjian perwaliamanatan menentukan bahwa penyelesaian sengketa diselesaikan melalui musyawarah atau BAPMI. Selain itu, perlindungan hukum dalam bentuk pemberian jaminan khusus yang jelas dan terperinci merupakan bentuk pencegahan yang efektif sesuai ketentuan pada pasal 1133 KUHP ayat (1). Ketentuan pasal 1133 ayat (1) KUHP menjelaskan bahwa kreditor memiliki tingkatan piutang lebih tinggi jika memiliki hak istimewa atas piutangnya dari pada kreditor lainnya. Kreditor dalam hal ini investor pemegang korporasi yang memiliki hak istimewa seperti gadai atau hipotik dapat diutamakan dalam pemenuhan piutangnya oleh emiten jika suatu saat terjadi risiko gagal bayar obligasi perusahaan.

Investor pemegang obligasi belum cukup terlindungi jika emiten hanya memberikan jaminan umum sesuai ketentuan dalam pasal 1131 KUHP dan pasal 1132 KUHP. Pada pasal 1131 dan pasal 1132

KUHPer, dijelaskan bahwa investor pemegang obligasi akan berbagi dengan kreditor lain sesuai nilai piutang masing-masing kreditor. Pemenuhan piutang investor pemegang obligasi akan dapat didahulukan oleh emiten jika terdapat alasan-alasan untuk didahulukan atau memiliki hak istimewa sesuai ketentuan pasal 1133 ayat (1) KUHPer. Investor pemegang obligasi yang mempunyai status sebagai kreditor konkuren akan kurang terlindungi karena kekayaan emiten yang akan dilelang nantinya belum tentu bisa mencukupi pengembalian utang kepada investor pemegang obligasi.

Langkah pertama yang dapat dilakukan untuk melindungi investor pemegang obligasi yakni melalui BAPMI. Penyelesaian sengketa melalui BAPMI merupakan penyelesaian sengketa melalui proses mediasi dan arbitrase di luar pengadilan yang dapat dilakukan oleh wali amanat. Upaya mediasi dan arbitrase dilakukan guna mencapai kesepakatan mufakat antara wali amanat dengan emiten untuk memperoleh kembali hak investor pemegang obligasi. Ketentuan mengenai penyelesaian sengketa melalui BAPMI tidak diatur oleh Kep. Bapepam No.412 dan UU Pasar Modal. Penyelesaian sengketa melalui BAPMI harus didahului kesepakatan di antara para pihak yang bersengketa bahwa persengketaan akan diselesaikan melalui BAPMI dan terdapat permohonan tertulis dari pihak-pihak yang bersengketa kepada BAPMI. Ketentuan tersebut tercantum pada Pasal 18.2 Perjanjian Perwaliamanatan yang menyebutkan :

“Setiap perselisihan yang tidak dapat diselesaikan secara musyawarah oleh para pihak dalam waktu 30 (tiga puluh) hari kalender sejak tanggal pemberitahuan tertulis dari salah satu pihak mengenai perselisihan tersebut (“masa tenggang”), akan diselesaikan melalui majelis arbitrase nasional Indonesia-pada Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia (“BAPMI”) dengan tunduk pada Undang-Undang Nomor 30 tahun 1999 (seribu sembilan ratus sembilan puluh sembilan) Tentang Arbitrase dan Alternatif Penyelesaian Sengketa berikut semua perubahannya (“UU Arbitrase”).....” Tanpa adanya kesepakatan awal tersebut maka permohonan penyelesaian sengketa tidak dapat diajukan kepada BAPMI. Kesepakatan untuk menyelesaikan sengketa dengan proses mediasi melalui BAPMI dapat dituangkan ke dalam salah satu pasal di dalam perjanjian yang dibuat oleh para pihak sebelum timbul masalah (klausula mediasi); atau perjanjian tersendiri yang dibuat para pihak setelah timbul masalah.

Mediasi melalui BAPMI merupakan upaya awal guna menyelesaikan sengketa yang terjadi antara emiten dengan investor pemegang obligasi. Mediasi BAPMI adalah cara penyelesaian masalah melalui perundingan di antara para pihak yang bersengketa dengan bantuan pihak ketiga yang netral dan independen yang disebut mediator. Tujuan dari mediasi melalui BAPMI adalah agar tercapainya perdamaian di antara emiten dengan investor pemegang obligasi. Apabila dalam proses mediasi mengalami kegagalan atau tidak mencapai kesepakatan, maka proses penyelesaian sengketa diserahkan kembali kepada emiten dan wali amanat selaku wakil dari investor pemegang obligasi, apakah selanjutnya akan memilih jalur arbitrase atau pengadilan. Mediator yang

bersangkutan dilarang untuk kemudian menjadi saksi dalam proses arbitrase atau pengadilan atas sengketa yang para pihak, namun masih diperbolehkan sebagai arbiter atau hakim sebagai pilihan terakhir.

Kesepakatan damai yang diperoleh dari proses mediasi oleh BAPMI dalam sengketa antara emiten dan investor pemegang obligasi akan dituangkan ke dalam dokumen kesepakatan perdamaian yang ditandatangani oleh para pihak bersengketa dan mediator. Kesepakatan yang dicapai oleh para pihak dalam proses mediasi bersifat final dan mengikat serta wajib dilaksanakan.

Upaya kedua dalam penyelesaian sengketa melalui BAPMI yakni dengan proses arbitrase. Pasal 1 angka 1 UU Arbitrase dan APS tersebut menjelaskan bahwa arbitrase dapat menjadi suatu pilihan penyelesaian sengketa di antara para pihak dan didahului dengan suatu perjanjian arbitrase yang dapat tercantum pada perjanjian sebelum sengketa timbul maupun perjanjian lain setelah timbulnya sengketa.

Berdasarkan ketentuan pasal 1 angka 3 UU Arbitrase dan APS, emiten dan wali amanat dapat mencantumkan klausula tentang arbitrase saat proses menentukan isi perjanjian perwaliamanatan. Para pihak yang telah terikat dengan perjanjian arbitrase tidak mempunyai hak untuk mengajukan penyelesaian sengketa ke Pengadilan Negeri, dan dalam hal ini pun Pengadilan Negeri tidak berwenang untuk mengadili sengketa para pihak yang telah terikat dengan perjanjian arbitrase. Hal ini sesuai dengan ketentuan pasal 3 UU Arbitrase dan APS yang menyebutkan “Pengadilan Negeri tidak berwenang untuk mengadili sengketa para pihak yang telah terikat dalam perjanjian arbitrase.”

Pihak yang telah terikat dengan perjanjian arbitrase dan menghendaki proses arbitrase melalui BAPMI segera diselenggarakan, maka pihak tersebut wajib menyampaikan pemberitahuan terlebih dahulu kepada pihak lawannya bahwa syarat arbitrase sebagaimana dimaksud dalam perjanjian arbitrase telah berlaku sehingga penyelesaian sengketa akan segera diajukan kepada Arbitrase BAPMI. Setelah menyampaikan pemberitahuan, salah satu pihak yang merasa dirugikan dalam hal ini investor pemegang obligasi yang diwakili oleh wali amanat harus mengajukan gugatan (permohonan arbitrase) secara tertulis kepada BAPMI. Pengajuan gugatan ini berguna untuk melindungi investor pemegang obligasi dan sebagai upaya mendapatkan kembali haknya yakni mendapat pembayaran atas pokok pinjaman dan/atau bunga obligasi perusahaan.

Putusan atas penyelesaian sengketa melalui arbitrase BAPMI bersifat final dan mempunyai kekuatan hukum tetap dan mengikat para pihak yakni emiten dan investor pemegang obligasi sesuai ketentuan pada pasal 60 UU Arbitrase dan APS. Putusan arbitrase yang tidak dijalankan oleh salah satu pihak dalam hal ini emiten, maka investor pemegang obligasi dapat memintakan eksekusi kepada Ketua Pengadilan Negeri terhadap emiten.

Upaya hukum yang dapat dilakukan wali amanat dalam mendapatkan pembayaran pinjaman pokok dan/atau bunga atas obligasi perusahaan tidak hanya

melalui BAPMI. Investor pemegang obligasi melalui wali amanat dapat mengajukan gugatan perorangan maupun gugatan pailit melalui pengadilan. Gugatan yang diajukan wali amanat kepada emiten merupakan salah satu bentuk upaya perlindungan hukum represif yang nantinya akan di proses di pengadilan dan ditentukan oleh putusan hakim.

Pengajuan gugatan oleh wali amanat tersebut termasuk dalam ketentuan pada Pasal 3.3.5 Perjanjian Perwaliamanatan yang menyebutkan “Dalam hal terjadinya keadaan yang dapat membahayakan kepentingan pemegang obligasi berupa ketidakmampuan emiten untuk melaksanakan kewajibannya kepada pemegang obligasi berdasarkan dokumen perjanjian, wali amanat dapat menentukan langkah-langkah yang akan diambil terhadap emiten.” Wali amanat dapat mengajukan gugatan melalui pengadilan jika dalam perjanjian perwaliamanatan tidak terdapat pasal yang menentukan penyelesaian perselisihan melalui BAPMI atau setelah wali amanat memanggil emiten dan investor pemegang obligasi untuk menyelenggarakan RUPO dan dalam RUPO tidak ada penyelesaian yang menguntungkan investor pemegang obligasi.

Investor pemegang obligasi tidak dapat mengajukan gugatan secara sendiri-sendiri melainkan harus melalui wali amanat. Berdasarkan UU Pasar Modal dan perjanjian perwaliamanatan, wali amanat mempunyai hak untuk melakukan gugatan atas pelanggaran atau wanprestasi yang dilakukan oleh emiten. Pelanggaran atau wanprestasi dalam hal ini dapat berupa kelalaian pembayaran pokok dan/atau bunga obligasi perusahaan maupun ketidakmampuan emiten dalam melunasi pinjaman pokok atau yang biasa disebut dengan gagal bayar. Berdasarkan pasal 111 UU Pasar Modal, investor pemegang obligasi melalui wali amanat memiliki kesempatan untuk meminta ganti rugi kepada emiten.

Obligasi perusahaan umumnya tidak didukung oleh jaminan atau agunan khusus serta tidak dijamin pihak manapun. Obligasi perusahaan yang tidak didukung jaminan khusus memberikan risiko tinggi kepada investor pemegang obligasi. Jika terjadi risiko gagal bayar obligasi perusahaan yang tidak didukung oleh jaminan khusus, investor pemegang obligasi melalui wali amanat dapat mengajukan gugatan perorangan dan permohonan pernyataan kepailitan terhadap emiten melalui Pengadilan Niaga.

Berdasarkan ketentuan pasal 2 ayat (1) UU Kepailitan dan PKPU, investor pemegang obligasi yang diwakili oleh wali amanat dapat mengajukan permohonan pailit atas utang pokok dan/atau bunga obligasi perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang tidak dibayarkan. Sebelum putusan atas permohonan pernyataan pailit, wali amanat dapat mengajukan permohonan kepada pengadilan untuk meletakkan sita jaminan terhadap sebagian atau seluruh kekayaan debitor. Permohonan sita jaminan tersebut berguna untuk melindungi kepentingan investor pemegang obligasi dan harta kekayaan milik debitor yang dijadikan jaminan secara umum agar tidak disalahgunakan. Pasal 41 ayat (1) UU Kepailitan dan PKPU memberi peluang bagi kreditur dalam hal ini investor pemegang obligasi yang diwakili

oleh wali amanat untuk memintakan pembatalan segala perbuatan hukum debitor yang dalam hal ini emiten yang telah dinyatakan pailit yang merugikan kepentingan kreditor, yang dilakukan sebelum putusan pernyataan pailit diucapkan.

Apabila debitor diputus pailit oleh pengadilan, maka dapat diadakan pemberesan harta pailit guna menyelesaikan kewajiban debitor dalam hal ini emiten kepada investor pemegang obligasi. Pemberesan harta pailit tersebut sesuai dengan ketentuan Pasal 178 ayat (1) UU Kepailitan dan PKPU. Pemberesan harta pailit tersebut belum menjamin pengembalian pinjaman pokok emiten terhadap investor pemegang obligasi. Hal ini dikarenakan harta pailit milik emiten dibagi dengan kreditor yang memiliki hak istimewa dan kreditor lainnya dan harta pailit tersebut tidak sepenuhnya dapat melunasi pinjaman pokok kepada investor pemegang obligasi.

Dalam proses permohonan pernyataan pailit, juga terdapat upaya Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (selanjutnya disebut PKPU). PKPU dapat diajukan oleh pihak yang dirugikan sesuai ketentuan pasal 222 ayat (1) UU Kepailitan dan PKPU. Pengajuan PKPU ini bertujuan agar debitor dalam hal ini emiten dapat mengajukan rencana perdamaian yang meliputi tawaran pembayaran sebagian atau seluruh utang kepada kreditornya yakni investor pemegang obligasi.

Pengajuan PKPU oleh wali amanat selaku wakil dari investor pemegang obligasi diharapkan dapat membuat emiten selaku debitor fokus mencari solusi untuk membayar pinjaman pokok obligasi beserta bunganya. Emiten maupun investor pemegang obligasi tidak dapat mengajukan upaya hukum apapun terhadap putusan PKPU oleh pengadilan sesuai ketentuan pasal 235 ayat (1) UU Kepailitan dan PKPU.

Upaya hukum melalui pengadilan tidak diatur dalam Kep. Bapepam No.412, tetapi diatur dalam UU Pasar Modal dan perjanjian perwaliamanatan. Gugatan dapat diajukan oleh wali amanat berdasarkan ketentuan dalam perjanjian perwaliamanatan. Hal tersebut dapat dilaksanakan oleh wali amanat karena perjanjian perwaliamanatan merupakan undang-undang bagi para pihak yang terikat. Upaya hukum berupa gugatan melalui pengadilan dan permohonan pernyataan pailit terhadap emiten merupakan cara untuk mendapatkan kembali pembayaran utang dari emiten kepada investor pemegang obligasi.

PENUTUP

Simpulan

Perlindungan hukum yang diberikan oleh wali amanat dalam melakukan negosiasi mengenai jaminan pada perjanjian perwaliamanatan dengan emiten belum menjamin terpenuhinya hak investor pemegang obligasi karena jaminan yang diberikan emiten nantinya belum tentu mencukupi pembayaran pokok dan/atau bunga obligasi perusahaan jika terjadi gagal bayar. UU Pasar Modal dan Kep Bapepam No. 412 yang ada saat ini

belum memberikan perlindungan hukum yang begitu kuat khususnya mengenai jaminan yang diberikan oleh emiten pada saat menerbitkan obligasi perusahaan.

Upaya mediasi dan arbitrase melalui BAPMI yang dilakukan wali amanat tidak sepenuhnya melindungi investor pemegang obligasi. Hal ini dikarenakan dapat terjadi kegagalan dan putusan yang dianggap kurang adil oleh salah satu pihak dalam proses mediasi. Kelemahan proses mediasi pada BAPMI juga terjadi pada proses arbitrase. Investor pemegang obligasi yang menganggap putusan arbitrase kurang adil tidak dapat mengajukan banding dan kasasi atau PK terhadap putusan arbitrase tersebut.

Saran

Investor pemegang obligasi membutuhkan perlindungan hukum yang dapat memberikan jaminan keamanan dalam membeli obligasi korporasi. UU Pasar Modal dan Kep Bapepam No. 412 hendaknya mewajibkan dan mengatur lebih jelas mengenai jaminan khusus yang harus disediakan oleh emiten dalam penerbitan obligasi korporasi agar investor pemegang obligasi dapat terlindungi jika suatu saat terjadi gagal bayar obligasi perusahaan oleh emiten.

Upaya hukum berupa pengajuan gugatan melalui pengadilan dan pengajuan PKPU hendaknya lebih diutamakan oleh wali amanat dan dapat dimasukkan dalam perjanjian perwaliamanatan. Putusan yang diberikan oleh hakim merupakan putusan yang independen dan lebih melindungi hak investor pemegang obligasi. Pengajuan PKPU oleh wali amanat juga dapat dilakukan karena memberikan kesempatan kepada emiten untuk memenuhi kewajibannya.

DAFTAR PUSTAKA

BUKU

- BEI, 2010, *Sekolah Pasar Modal*, Jakarta, BEI.
- Budiyono, Tri, 2011, *Hukum Perusahaan*, Salatiga, Griya Media.
- Fahmi, Irham, 2012, *Manajemen Investasi : Teori Dan Soal Jawab*, Jakarta, Salemba Empat.
- Fajar, Mukti *et.al.*, 2009, *Dualisme Penelitian Hukum Normatif dan Empiris*, Yogyakarta, Pustaka Pelajar.
- Fuady, Munir, 1997, *Pembiayaan Perusahaan Masa Kini*, Bandung, Citra Aditya Bakti.
- Hadjon, Philipus, 1987, *Perlindungan Hukum Bagi Rakyat Indonesia*, Jakarta, Bina Ilmu.
- H.S. Salim, 2011, *Hukum Kontrak (Teori dan Teknik Penyusunan Kontrak)*, Jakarta, Sinar Grafika.
- Mulhadi, 2010, *Hukum Perusahaan : Bentuk-Bentuk Badan Usaha di Indonesia*, Bogor, Ghalia.
- Nasarudin, Irsan *et.al.*, 2004, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta, Kencana.
- Purwosutjipto, H.M.N., 1987, *Pengertian Pokok Hukum dagang Indonesia*, Jakarta, Penerbit Djambatan.
- Raharjo, Handri, 2009, *Hukum Perusahaan*, Yogyakarta, Pustaka Yustisia.
- Samsul, Muhammad, 2006, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, Jakarta, Erlangga.
- Sofwan, Sri Soedewi Masjchoen, 1980, *Hukum Jaminan Di Indonesia Pokok-Pokok Hukum Jaminan Dan Jaminan Perorangan*, Yogyakarta, Liberty.
- Sulistiyastuti, Dyah Ratih, 2006, *Saham dan Obligasi Ringkasan Teori dan Soal Jawab*, Yogyakarta, Universitas Atma Jaya.
- Sumantoro, 1990, *Pengantar Tentang Pasar Modal Indonesia*, Bogor, Ghalia Indonesia.
- Sunariyah, 2004, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Yogyakarta, UPP AMP YKPN.
- Sutedi, Adrian, 2009, *Aspek Hukum Obligasi dan Sukuk*, Jakarta, Sinar Grafika.
- Sutedi, Adrian, 2009, *Segi-Segi Hukum Pasar Modal*, Jakarta, Ghalia Indonesia.
- Tandelilin, Eduardus, 2010, *Portofolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi)*, Yogyakarta, Kanisius.
- Untung, Hendrik Budi, 2010, *Hukum Investasi*, Jakarta, Sinar Grafika.
- Untung, Hendrik Budi, 2011, *Hukum Bisnis Pasar Modal*, Yogyakarta, Penerbit Andi.
- Usman, Marzuki *et.al.*, 1994, *ABC Pasar Modal Indonesia*, Jakarta, Lembaga Pengembangan Perbankan Indonesia.
- Usman, Marzuki *et.al.*, 1997, *Pengetahuan Dasar Pasar Modal*, Jakarta, Institut Bankir Indonesia.
- Usman, Rahmadi, 2001, *Aspek-Aspek Hukum Perbankan di Indonesia*, Jakarta, Gramedia Pustaka Utama.
- Usman, Rahmadi, 2009, *Hukum Jaminan Keperdataan*, Jakarta, Sinar Grafika.

Widjaja, Gunawan, 2006, *Penerbitan Obligasi dan Peran Serta Tanggung Jawab Wali Amanat Dalam Pasar Modal*, Jakarta, Kencana.

Wijayanto, Setyo, 2012, *Peluang Menggiurkan Investasi Obligasi Pemerintah dan Korporasi*, Jakarta, Elex Media Komputindo.

Winardi, 1984, *Persoalan Efek*, Bandung, Penerbit Tarsito.

PERJANJIAN PERWALIAMANATAN dan PROSPEKTUS OBLIGASI

PT Berlian Laju Tanker Tbk., 2007, *Prospektus Obligasi Berlian Laju Tanker III Dengan Tingkat Bunga Tetap*, Jakarta, PT Berlian Laju Tanker Tbk.

PT Indofood Sukses Makmur Tbk., 2009, *Prospektus Obligasi Indofood Sukses Makmur V*, Jakarta, PT Indofood Sukses Makmur Tbk.

PT Aneka Tambang Tbk., 2011, *Prospektus Obligasi Berkelanjutan I Antam Dengan Tingkat Bunga Tetap*, Jakarta, PT Aneka Tambang Tbk.

PT Bank Bukopin Tbk., 2012, *Prospektus Obligasi Subordinasi Berkelanjutan I Bank Bukopin*, Jakarta, PT Bank Bukopin Tbk.

PT Bank Permata Tbk., 2012, *Prospektus Obligasi Subordinasi Berkelanjutan I Bank Permata*, Jakarta, PT Bank Permata Tbk.

Perjanjian Perwaliamanatan.

MAKALAH DAN PENELITIAN

Adi, Adrian Kristyanto, 2012, *Perlindungan Hukum Pemegang Obligasi Ritel Indonesia Terhadap Risiko Gagal Bayar*, Surabaya, Universitas Airlangga. (Skripsi Fakultas Hukum Universitas Airlangga).

Tim Studi Perwaliamanatan di Pasar Modal Indonesia, 2005, *Studi Tentang Perwaliamanatan Di Pasar Modal Indonesia*, Jakarta, DEPKEU-BAPEPAM LK. (Penelitian Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan).

Wulandari, Viky Ratna, 2007, *Pelaksanaan Perlindungan Hukum tenaga Kerja Di Kapal Terhadap Risiko Bahaya Di Laut Pada PT. Pelayaran Indonesia (PELNI) Semarang*, Malang, Universitas Negeri Malang. (Skripsi Fakultas Ilmu Sosial Universitas Negeri Malang).

PERATURAN PERUNDANG-UNDANGAN

Kitab Undang-Undang Hukum Perdata.

Kitab Undang-Undang Hukum Dagang.

Undang-Undang No. 1 Tahun 1967 Tentang Penanaman Modal Asing, Lembaran Negara Tahun 1967 Nomor 1, Tambahan Lembaran Negara Nomor 2818.

Undang-Undang No. 6 Tahun 1968 Tentang Penanaman Modal Dalam Negeri, Lembaran Negara Tahun 1968 Nomor 33, Tambahan Lembaran Negara Nomor 2853.

Undang-Undang No. 3 Tahun 1982 Tentang Wajib Daftar Perusahaan, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1982 Nomor 7.

Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3608.

Undang-Undang No. 10 Tahun 1998 Tentang Perubahan Atas Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 Tentang Perbankan, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1998 Nomor 182.

Undang - Undang No. 30 Tahun 1999 Tentang Arbitrase dan Alternatif Penyelesaian Sengketa. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1999 Nomor 138.

Undang-Undang No. 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2004 Nomor 131.

Undang-Undang No.25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 67.

Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106.

Undang-Undang No. 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2011 Nomor 111.

Surat Edaran Mahkamah Agung Nomor 3 Tahun 1963 Tentang Gagasan Menganggap Burgerlijk Wetboek Tidak Sebagai Undang-Undang.

Peraturan Pemerintah No. 12 Tahun 2004 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar

Modal, Lembaran Negara Tahun 2004 Nomor 27,
Tambahan Lembaran Negara Nomor 4372.

Keputusan Menteri Keuangan Nomor 860/Kmk.01/1987
Tentang Lembaga Penunjang Pasar Modal.

Keputusan Menteri Keuangan No.1199/KMK.010/1991
Tentang Pasar Modal.

Keputusan Ketua Bapepam-LK Tentang Hubungan
Kredit dan Penjaminan Antara Wali Amanat
Dengan Emiten, Keputusan Nomor 309/BL/2008
(Peraturan Nomor VI.C.3).

Keputusan Ketua Bapepam-LK Tentang Ketentuan
Umum dan Kontrak Perwaliamanatan Efek
Bersifat Utang, Keputusan Nomor 412/BL/2010
(Peraturan Nomor VI.C.4).

Keputusan Ketua Bapepam-LK No:KEP-555/BL/2010
Tentang Penawaran Umum Berkelanjutan.

Keputusan Direksi Bursa Efek Surabaya Tentang
Pencatatan Efek Bersifat Utang, Keputusan
Nomor SK-024/LGL/BES/XI/2004 (Peraturan
Nomor I.F.1).

INTERNET

Avanty Nurdiana,
<http://investasi.kontan.co.id/news/bunga-obligasi-korporasi-mekar>, pada tanggal 18 Maret 2013 pukul 02.19.

Gustidha Budiartie,
<http://tempo.co/read/news/2013/01/15/087454594/http://www.tempo.co/read/news/2013/01/15/087454594/obligasi-korporasi-2013-masih-stagnan>, pada tanggal 17 Maret 2013 pukul 13.44.

Hadi Suprpto,
<http://bisnis.news.viva.co.id/news/read/399203-utang-rp2-83-triliun--tuban-petro-default>, pada tanggal 23 Juli 2013 pukul 00.24.

Irma Yani, <http://investasi.kontan.co.id/news/cpro-gagal-bayar-bunga-obligasi-senilai-us-179-juta>, pada tanggal 22 Juli 2013 pukul 22.07.

Narita Indrastiti, <http://investasi.kontan.co.id/news/blta-mendapat-perpanjang-pkpu-75-hari>, pada tanggal 22 Juli 2013 pukul 21.53.

Ngalim Sawega,
[http://investasi.kontan.co.id/news/bapepam-](http://investasi.kontan.co.id/news/bapepam-pastikan-aturan-tak-berubah-pasca-ojk)

[pastikan-aturan-tak-berubah-pasca-ojk](http://investasi.kontan.co.id/news/bapepam-pastikan-aturan-tak-berubah-pasca-ojk), pada tanggal 20 Mei 2013 pukul 20.12.

Rizki Caturini, <http://investasi.kontan.co.id/news/tak-bisa-bayar-bunga-obligasi-fren-akhirnya-default>, pada 30 Juli 2013 pukul 19.18.

Rizki Caturini *et. al.*,
<http://investasi.kontan.co.id/news/rating-obligasi-davomas-masuk-zona-gagal-bayar>, 22 Juli 2013, pukul 23.19.

Safir Senduk *et. al.*, “Kamus Keuangan”,
www.perencanakeuangan.com, 25 Maret 2013, pukul 20.15.

Sofyan Nur Hidayat *et. al.*,
<http://investasi.kontan.co.id/news/arpeni-gagal-bayar-obligasi-1>, pada tanggal 30 Juli 2013 pukul 19.03.

Wahyu Tri Rahmawati,
<http://investasi.kontan.co.id/news/gagal-bayar-obligasi-bei-hentikan-perdagangan-saham-infoasia>, pada 22 Juli 2013 pukul 22.47.

Widi Agustian,
<http://economy.okezone.com/read/2010/01/25/278/297282/gagal-bayar-bursa-suspensi-suryainti-permata>, pada tanggal 22 Juli 2013 pukul 2352.

Tanpa Nama, <http://www.idx.co.id>, pada tanggal 25 maret 2013 pukul 14.11.

Tanpa nama, <http://koran-jakarta.com/index.php/detail/view01/95032>, pada tanggal 17 Maret 2013 pukul 15.24.

Tanpa nama, <http://statushukum.com/perlindungan-hukum.html>, pada tanggal 01 Agustus 2013 pukul 01.38.